

أثر أزمة الديون السيادية الأوروبية على الاقتصاديات المتوسطة دراسة قياسية للفترة 2015-1995

أ.بن عاشور أم الخير/benachouoml@gmail.com - جامعة تلمسان
أ. مناقر نور الدين/nmenaguer@gmail.com - جامعة تلمسان

الملخص:

ترتبط أزمة الديون السيادية عموماً بالعجز المتصور عن البلد لدفع ديونه العامة. ويعتبر الدين العام للبلد مستداماً عندما يمكن تلبية قيود الميزانية الحكومية دون تعطيل السياسات النقدية والمالية في البلاد. ولكن إذا تجاوزت قروض الحكومة القدرة على السداد، يصل بلد ما إلى مستويات دينية حرجة عالية ويعاني من انخفاض نموه الاقتصادي، فالديون السيادية تعتبر بشكل عام مؤشر رئيسي للسلوك الاقتصادي في بلد ما، بحيث تعتبر محدد ونتيجة في نفس الوقت لمدى عمق الإنفاق على الناتج المحلي الإجمالي للبلد.

وتتناول هذه الدراسة أثر أزمة الديون السيادية الأوروبية على مجموعة من الاقتصاديات المتوسطة دراسة تحليلية وقياسية. وذلك من خلال تحليل أسباب الأزمة وتداعياتها على دول الاتحاد الأوروبي وأهم الإجراءات التي تم اتخاذها في هذا الشأن. وقد خلصت الدراسة إلى أن أزمة الديون السيادية الأوروبية كان لها تأثير كبير على تراجع الأداء الاقتصادي للدول المتوسطة المنتمية للاتحاد الأوروبي، بالإضافة إلى التأثير السلبي على الدول المتوسطة الأخرى، وهو المتوقع من الروابط القوية نسبياً لهذه الدول مع أوروبا بشكل عام والاتحاد الأوروبي بشكل خاص وذلك فيما يتعلق بكل من التجارة والتحويلات المالية والسياحة، والاستثمار الأجنبي المباشر.

الكلمات المفتاحية: أزمة اليورو، أزمة يونانية، اقتصاديات متوسطة، ديون سيادية.

Abstract:

The sovereign debt crisis is generally linked to the perceived inability of the country to pay its public debt. The country's public debt is sustainable when government budget constraints can be met without disrupting the country's monetary and financial policies. But if government loans exceed the capacity to pay, a country reaches critical religious levels and suffers from a decline in its economic growth. Sovereign debt is generally regarded as a major indicator of economic behavior in a country, both defined and a result of the depth of spending on GDP Of the country. This study deals with the impact of the European sovereign debt crisis on a group of Mediterranean economies in an analytical and standard study. This is by analyzing the causes of the crisis and its repercussions on the EU countries and the most important measures taken in this regard.

The study concluded that the European sovereign debt crisis had a significant impact on the decline in the economic performance of the Mediterranean countries of the European Union, in addition to the negative impact on the other Mediterranean countries, which is expected from the relatively strong ties of these countries with Europe in general and the European Union in particular with regard to Trade, remittances, tourism and foreign direct investment.

Key words: euro crisis, Greek crisis, sovereign debt, the Mediterranean economies.

المقدمة:

لقد دخلت منطقة اليورو فعليا في مرحلة الركود الاقتصادي خلال عام 2012 نتيجة تفاقم تأثير وقوع الاقتصاد الأمريكي في " الهاوية المالية"، وزاد عمق تأثير هذه التطورات على الاقتصاد العالمي، استمرار السياسات المالية التشفيفية المتبناة في عدد من الاقتصاديات المتقدمة لاستعادة التوازن المالي. ومن جهة أخرى عانت مجموعة الدول الصاعدة والنامية من بطء وتيرة نموها، حيث بقيت هذه الاقتصاديات عاجزة عن تحقيق نموها للمستوى المأمول والخروج من حالة التباطؤ. فلقد شكل تكرار الأزمات المالية في العالم أجمع بدوله المتقدمة و النامية خلال الفترة الأخيرة ظاهرة مثيرة للقلق و الاهتمام، وترجع أسباب ذلك إلى أن آثارها السلبية كانت حادة وخطيرة، هددت الاستقرار الاقتصادي والسياسي العالمي، إضافة إلى أن انتشار هذه الآثار كان نتيجة للانفتاح الاقتصادي والمالي الذي شهدته الدول لاندماجها في المنظمة العالمية للتجارة، وتشير تقارير صندوق النقد الدولي إلى أنه تعرض أكثر من ثلثي الدول الأعضاء في الصندوق لأزمات مالية واضطرابات مصرفية حادة، كما أن وتيرة الأزمات تكررت و تلاحقت عالميا، فقد شملت دول شرق آسيا وروسيا والبرازيل، الأرجنتين والمكسيك وبقية دول أمريكا اللاتينية، وزادت حدة الأضرار الناجمة عنها حيث قدرت خسائر اليابان في الأزمة الآسيوية الأخيرة حوالي 10% من ناتجها المحلي الإجمالي، في حين قدرت خسائر الولايات المتحدة الأمريكية بحوالي 03% من الناتج المحلي الإجمالي.

كما عانت الاقتصاديات الأوروبية الصغيرة من وطأة " الركود الكبير" الناتج أساسا عن تزايد الترددات السلبية للأزمة المالية العالمية التي تحولت إلى أزمة اقتصادية مدمرة، والواقع أن تعارض السياسات الوطنية لمعظم الدول الأوروبية مع سياسة الاتحاد الأوروبي المتناقضة أغلب الأحيان مع توجهات الاقتصاد العالمي الجديدة، قد ساهم في هذه الأزمة. فالدول الأوروبية كما معظم الدول المتقدمة قد نقلت المديونية والمخاطرة من القطاع الخاص إلى الحكومات التي أصبحت هي المدين، فالحكومات الأوروبية ساعدت الشركات الخاصة في محاولة انقاذها، فتأثر ميزان مدفوعاتها وميزان تجارتها وتأثرت كافة موارد الصرف وأصبحت عاجزة عن توفير الحد الأدنى من الخدمات لمواطنيها وتناقصت قدرتها على مواجهة حاجات المجتمع. هذا العجز تنامي في معظم الدول الأوروبية وتحول إلى الإفلاس الذي تحاول منطقة اليورو تجنبه.

وما زاد من تفاقم الأمور، هو تدني مستويات الإنتاج و الإنتاجية وحالات الإفلاس شبه الجماعية للبنوك والمؤسسات والبطالة التي أصبحت تهدد استقرار معظم الدول. هذه الأسباب دفعت بوكالات التصنيف العالمية إلى تخفيض التصنيف الائتماني لديون المصارف اليونانية والبرتغالية والإسبانية والإيرلندية الكبرى، والتصنيف الدين السيادي لهذه الدول.بالإضافة إلا أن "اتفاقية ماستريخت" لا تحتوي على بند يسمح لمؤسسات الاتحاد الأوروبي

بالقيام بإجراءات خاصة لانقاذ أحد الأعضاء في منطقة اليورو. واليونان العضو في منطقة اليورو، غير قادرة على خفض قيمة عملتها لتسهيل التعاطي مع الأزمات ولتعزيز قدرتها التنافسية الأوروبية أولا والعالمية ثانيا. والمشكلة التي تواجه منطقة اليورو هي أن اليونان ليست العضو الوحيد الذي يواجه عجزا مزدوجا في كل من الموازنة والحسابات الجارية فالأمر ينطبق أيضا على البرتغال وإيرلندا وإسبانيا.

ولا تزال الآثار المترتبة على أزمة الديون محسوسة في جميع أنحاء العالم بعد أكثر منه 5 سنوات من ضرب الولايات المتحدة وأوروبا وبقية العالم بشكل غير متوقع، فهي أزمة 2007-09 تختلف عن الأزمات السابقة¹، حيث هزت الحكومات والأسواق المالية والتي كشفت عن كثير من التغيرات في المعاملات المالية فيما يتعلق بتحليل المخاطر كان الاقتصاد العالمي على حافة الإنهيار وبمحااجة إلى تدابير حاسمة وبرامج انقاذ لمنع الإنهيار المالي العالمي، هذه الخيارات للإنقاذ العديد من البلدان .

إشكالية الدراسة: في حين أن المشاكل الأكثر إلحاحا تقع ضمن منطقة اليورو، والعديد من الحكومات لديها الأوضاع المالية التي هي عرضة للمخاطر، دخلت أزمة الديون السيادية الأوروبية مرحلة جديدة خطيرة، وباعتبار الاقتصادات المتوسطة الشريك الجيو استراتيجي للأوروبا عامة و منطقة اليورو خاصة، و ضمن هذا السياق يأتي هذا المقال لدراسة الإشكالية القائمة على مدى تأثير أزمة الديون السيادية الأوروبية على الاقتصاديات المتوسطة ؟ **هدف الدراسة:** تهدف الدراسة إلى تفسير لأثر أزمة الديون السيادية الأوروبية على الاقتصاديات المتوسطة من خلال تقدير نموذج قياسي للتوصل إلى النتائج من خلال استخدام بيانات السلاسل الزمنية و المقطعية (Panel Data).

أولا: أزمة الديون السيادية الأوروبية:

غالبا ما يتم وضع اليونان وإيرلندا والبرتغال وإسبانيا وإيطاليا في سلة واحدة عندما يتعلق الأمر بأزمة الديون السيادية في منطقة اليورو. وتتشترك هذه الدول الخمس في التدهور الملحوظ في المالية العامة، من حيث خطر أو احتمال عدم التمكن من إعادة تمويل السوق في منطقة اليورو من دون دعم. بالإضافة إلى أن الخمس الدول أجبرت على اتخاذ تدابير التقشف والإصلاحات الهيكلية الهامة حيث أن هذه الدول الخمس تواجه حالات مختلفة² وهذا ما يوضحه الشكل التالي:

1- أزمة الديون السيادية الأوروبية:

الشكل رقم (01) : الدين الحكومي لدول (PIIGS)



المصدر:

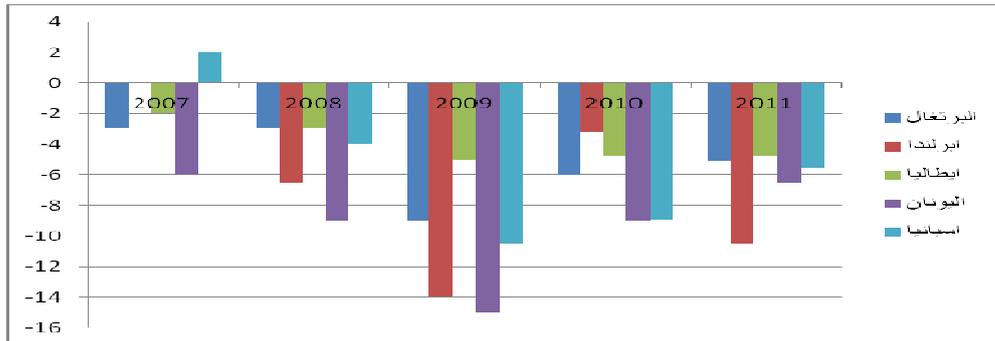
Zied Akrou, Crise de la dette souveraine en

Europe, Assurances et gestion des risques, vol. 80(1), avril 2012, p160.

1-1 البرتغال: في البرتغال، المشكلة الرئيسية ليست القطاع المصرفي ولا فقاعة العقارات. فالاقتصاد

البرتغالي يعاني من مشاكل هيكلية. فقد كان متوسط معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بين عامي 2007 و 2011 لم يصل حتى 1%. فكثافة الصناعة البرتغالية متخلفة تدريجيا في المنافسة الدولية مع التوسع شرقا للاتحاد الأوروبي والواردات المنافسة من آسيا. ففي عام 2009 بلغ عجز الميزانية إلى مستوى قياسي بلغ 9.3%. بين عامي 2007 و 2011، ارتفع الدين العام من 62.7% إلى 90.5% من الناتج المحلي الإجمالي. وهذا ما يوضحه الشكل التالي:

الشكل رقم (02) : عجز الميزانية (PIIGS):



المصدر:

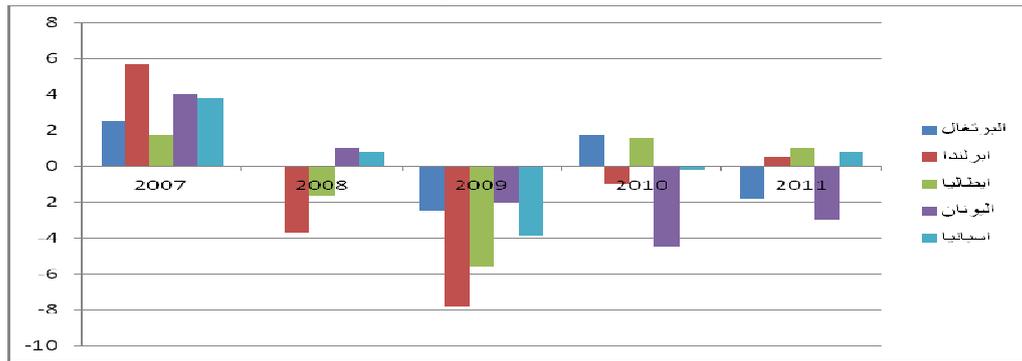
Zied Akrou, Ibid, p160

فمن خلال الشكل أعلاه يتضح أن البرتغال تتشارك التشابه مع اليونان فيما يتعلق بالأزمة الاقتصادية وتداعياتها على الوضع المالي لها. فزيادة الدين العام والعجز في البرتغال كان بسبب الأزمة المالية العالمية والتدهور في التجارة، حيث توفر إحصاءات بشأن العجز المالي البرتغالي من -3.1% في عام 2007 إلى -10% في عام 2009 والدين العام من 68% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2007 إلى 83% في عام 2009. وكان تراجع نمو الناتج المحلي الإجمالي للبرتغال أخف مقارنة مع بقية منطقة اليورو (انظر الشكل رقم 03).

ومع ذلك، البرتغال تضم على العجز في الحساب الجاري والدين الخارجي، فقد فشلت الحكومة الاشتراكية البرتغال لتأمين الأغلبية في دعم تدابير التقشف المقترحة في مارس 2011 حيث بلغت قيمة حزمة الإنقاذ المالي للبرتغال مايو 2011، 78 مليار €.

1-2 أيرلندا: في الفترة 2002-2007، كان لأيرلندا أسعار فائدة منخفضة مما أدى إلى التوسع السريع في الائتمان نتيجة للارتفاع في نشأة الرهن العقاري الذي رافقه الاقتراض الخارجي للبنوك التي مولت جزءا كبيرا من هذا التوسع من السندات الصادرة للمستثمرين الدوليين، وقد ارتفع اقتراض السندات الدولية من البنوك الأيرلندية الست الرئيسية إلى ما يقرب من 100 مليار € بحلول عام 2007، مما أدى إلى بداية فقاعة عقارية ضخمة من مركز إيداع الأوراق المالية الذي كان سببه التوسع السريع في الميزانيات العمومية للبنوك، كما يمكن أيضا أن يعزى أزمة الديون السيادية في أيرلندا إلى تراكم مفرط في الاقتراض الذي تحول إلى مشكلة مالية وليس إلى الدين العام كما هو الحال بالنسبة لليونان. فالوضع في أيرلندا يختلف عن اليونان إلى حد أن الموازنة العامة للدولة كانت تحت السيطرة حتى قبل الأزمة. في عام 2007، والدين العام لم تتجاوز 25% من الناتج المحلي الإجمالي، وفي عام 2008، عانت أيرلندا من الركود لتكون أول دولة في منطقة اليورو. انخفض الناتج المحلي الإجمالي الخاص بها بنسبة 3.5% ليرتفع إلى نسبة 7.5% في عام 2009.

الشكل رقم (03) : نمو الناتج المحلي الإجمالي (PIIGS):



Zied Akrouf, Ibid, p160

المصدر:

1-3 إيطاليا: عرف الاقتصاد الإيطالي زيادة بطيئة في نمو الناتج المحلي الإجمالي قدرت ب 1% للفترة 2000-2007، مقارنة بنحو 2% لدول منطقة اليورو الأخرى، كما كان له أقل عجز مالي من - 4.6% من الناتج المحلي الإجمالي بالمقارنة مع - 6% لمنطقة اليورو. وفي عام 2011، كان دين إيطاليا 119% ونسبة الديون الخارجية 108%. وبالفعل قبل الأزمة، عقدت إيطاليا أكبر الدين العام في الاتحاد الأوروبي (103.6% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2007، و3 الأكبر في العالم). لذلك، لا يمكن أن

يعزى ارتفاع مستوى الديون الإيطالية للأزمة الأخيرة، ولكن تراكمت خلال الفترات السابقة. فإيطاليا بعيدة عن التطورات الدراماتيكية في بلدان أخرى. هذا البلد هو جيد نسبياً من الأزمة. في حين أن الناتج المحلي الإجمالي انكمش بنسبة 5.2% في عام 2009 (انظر الشكل 5). ولكن الدولة لم يكن لها أن تتدخل لإنقاذ البنوك و يبقى سوق الإسكان مستقرة، كما ارتفع معدل البطالة قليلاً من 6.15% في عام 2007 إلى 8.6% في عام 2011 (انظر الشكل 4). في عامي 2010 و 2011.

و بحلول سبتمبر عام 2011، خفضت وكالات التصنيف الائتماني في إيطاليا بسبب ارتفاع تكلفة الاقتراض وعدم الحسم من القادة السياسيين زاد تردد بشأن موعد إعادة تمويل والتزامات في الأسواق. وجدت الحكومة الإيطالية إلى أن الاقتراض لا يمكن تحمله مع ارتفاع أسعار الفائدة، الأمر الذي زاد سداد الدين العام الإيطالي صعوبة وافقت الدول الأوروبية أن يتم استخدام أموال خطة الإنقاذ في القارة لإعادة رزمة البنوك. **1-4 اليونان:** بدأت اليونان ضبط أوضاع المالية العامة وبرنامج الإصلاحات الهيكلية في عام 1990. وفي عام 2000، أصبحت عضواً في منطقة اليورو ولم يكن لدى اليونان أي صعوبات في إعادة تمويل ديونها للفترة 1990 - 2008 وبالتالي تحقيق الاستقرار كما ارتفعت معدلات نموها، وانخفضت البطالة، وكان الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي مستقرًا عن 100%، كما زادت الحكومة بالتزاماتها تجاه العاملين في القطاع العام في شكل فوائد الأجور والمعاشات التقاعدية³

ومع وجود عجز الميزانية في الفترة من 15.3% في عام 2009 و 7.3% في عام 2011، وحيث كان الدين العام ما يقارب من 152% من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2011 (انظر الشكل 2 و 1). لجأت اليونان إلى إعادة تمويل من خلال بيع ديون الدولة للأسواق⁴. وبالإضافة إلى ذلك، وقد عانت السياحة التي تعتبر أحد أعمدة الاقتصاد اليوناني خلال الأزمة من الركود، حيث ارتفع معدل البطالة من 8.3% في عام 2007 إلى 14.7 في المائة في عام 2011 (انظر الشكل 4).

وفي ماي 2010، قدم الاتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي خطة الإنقاذ 110 مليار € لليونان مع تنفيذ

تدابير التقشف التالية :

- انخفاض الأجور في القطاع العام.
- تجريد المعاشات حتى عام 2013 .
- إصلاح نظام التقاعد.
- وزيادة الضرائب غير المباشر.

ولكن لوحظ أن هذه التدابير التقشفية لليونان لم تمكنها من تحسين ماليتها العامة، وفي أكتوبر 2011، وافق المستثمرين من القطاع الخاص إلى خفض 50% من القيمة الاسمية للسندات وليس 21% التي تم الاتفاق عليها في جويلية 2011. ومنحت لليونان حزمة إنقاذ ثانية من 130 مليار يورو في 2012، وتم صرف هذا المبلغ من صندوق الإنقاذ المؤقت في منطقة اليورو المعروفة باسم: EFSF

1-4 اسبانيا: بالمقارنة مع دول أخرى في منطقة اليورو، فالدين العام في إسبانيا معتدل نسبيا. وأثار أزمة ديون 36-63% من الناتج المحلي الإجمالي، مقارنة بمتوسط قدره 84% في منطقة اليورو.

نقاط الضعف الرئيسية للاقتصاد الإسباني في معدل البطالة الهائل من 20% (40% للشباب) وهذا ما يوضحه الشكل التالي:

الشكل رقم (04) : نسبة البطالة لدول (PIIGS):



Zied Akrou, Ibid, p161.

المصدر:

2- سيناريوهات حل أزمة الديون السيادية الأوروبية: منذ اندلاع الأزمة أثرت مخوف كبيرة من تداعيات المتتالية للأزمة الأوروبية، واتخذت عدة جهات إجراءات واسعة النطاق للخروج من الأزمة ومساعدة الدول التي تعاني من العجز في ميزانيتها، ويوضح الجدول التالي حجم المساعدات المالية الموجهة لتلك البلدان، وذلك على النحو التالي:

1-2 سياسة التقشف:

يتناول السيناريو الأول فكرة اتخاذ الدول محل الأزمة لإجراءات تقشفية وخاصة بعد حصولها على الدعم من صندوق النقد الدولي، ويتطلب ذلك منها اتخاذ إجراءات هامة وضرورية، تتمثل في: زيادة حجم الضرائب وخفض الإنفاق العام، مع ضرورة توخي الحذر لما سيتبع تلك الإجراءات من آثار انكماشية على مستويات الطلب الكلي، فضلا عن ضرورة التعامل بحذر مع تعقد الأوضاع الاقتصادية في هذه الدول في ظل الأزمة، هذا وتعتبر الخصخصة

من أهم السياسات الواجب اتخاذها، خاصة بالنسبة لاعتبارات الحصول على القيمة الحقيقية لهذه الأصول التي يمكن أن تتأثر بفعل ضغوط الدين السيادي.

2-2 فكرة الانسحاب من منطقة اليورو:

طبقا لاتفاقية ماستريخت، يصعب تنفيذ تلك الفكرة، حتى وإن طبقتها إحدى الدول، فإن التأثيرات المترتبة عليها لن تكون جيدة، فقد لا تتمكن الدولة من الحصول على التسهيلات المتاحة بالمنطقة الأوروبية، والتي يأتي على رأسها تسهيلات البنك المركزي الأوروبي من أي جهة أخرى، بالإضافة إلى حرمانها من دعم الدول الأوروبية التي قد تتخذ موقف منها سبب هذا القرار وتأثيره على انخيار منطقة اليورو، وتأثيره على قيمة العملة الأوروبية الموحدة.

2-3 هيكلية الديون السيادية:

يحمل هذا السيناريو آثار بالغة على مستقبل منطقة الأورو، حيث ستؤدي إلى خلل بالأسواق، واضطراب هائل في النظام المصرفي الأوروبي، ومن الأهمية بمكان التأكيد على أن استقرار البنوك والمصارف الأوروبية يعتمد بصورة كبيرة على الطريقة التي سيتم إتباعها في التعامل مع الدين السيادي، وعملية إعادة الهيكلة ستؤثر على السوق المصرفي الأوروبي في الفترات القادمة.

كما قد تلاقي الدول التي تقوم بإعادة هيكلة ديونها مصاعب شتى في الاقتراض من الدول الأخرى، لأن الدول الدائنة تتمتع غالبا عن الإقراض لدولة ما من إعادة هيكلة ديونها، مما سيترتب عليه أثر بالغ الطورة عليها في المستقبل.

ثانيا: دراسة تحليلية لأثر أزمة الديون السيادية الأوروبية على الاقتصاديات المتوسطة: (1999-2014).

يعتبر الاتحاد الأوروبي أحد كبار المستثمرين في جميع أنحاء العالم حيث شكلت تدفقات (FDI) لأكثر من 55% من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر العالمية في عام 2007. ونظرا لتأثير مزدوج من الأزمة العالمية والأوروبية، انخفضت حصتها من الاتحاد الأوروبي وصولا إلى 31% في عام 2010. بالإضافة إلى ذلك يرتبط الاتحاد الأوروبي بعلاقات اقتصادية تجارية في منطقة البحر الأبيض المتوسط حيث تمثل المنطقة للاتحاد واحدة من أكبر موردي الطاقة في أوروبا، حيث تمثل 16,4% من واردات منطقة اليورو من النفط والغاز، وأنواع الوقود المعدنية في عام 2009، بلغت حصتها من إجمالي صادرات منطقة اليورو حوالي 5%.

فأزمة الديون السيادية التي شلت أولا اليونان تنتشر إلى بلدان أخرى⁵، وسوف يكون لها تأثير كبير على كل من القطاعين العام والخاص. ففي سنة 2011 خفضت التصنيف الائتماني لديون الحكومية، وتدخل البنك المركزي الأوروبي في سوق السندات، في محاولة لمنع الأزمة من تتاح إيطاليا وإسبانيا والبلدان المضطربة أخرى وبالتالي دخلت أزمة الديون السيادية مرحلة جديدة خطيرة، من اختلالات في الاقتصاديات الأساسية والتوترات في الديون السيادية

و الآثار إقليمية وعالمية، فأزمات الديون السيادية قد تقلل بشكل كبير من المستوى الاقتصادي و الاجتماعي في الدولة المتضررة.

ووفقا لبيانات حديثة، توجد علاقة قوية بين أزمات الديون السيادية وتراجع الناتج المحلي الإجمالي. حيث أنها تزيد من خطر الاضطرابات، فإنها تميل إلى أن تؤدي إلى انخفاض الناتج المحلي الإجمالي حاد خلال السنة الأولى وهذا نتيجة لتدابير التقشف، مثل تسريح العمال، والتخفيضات في الإنفاق الحكومي، والتدابير المماثلة من السياسة المالية التي تسهم جميعها في انخفاض الناتج المحلي الإجمالي في المدى القصير⁶.

ألبانيا: بالنسبة لألبانيا فاليونان تعتبر واحدة من أهم الدول الشريكة التجارية الرئيسية على مدى السنوات ال 20 الماضية لألبانيا، وقد استندت هذه العلاقة الثنائية على أحكام الاتحاد الأوروبي منذ عام 1992، في إطار اتفاق التعاون الاقتصادي والتجاري بين الاتحاد الأوروبي وألبانيا والتجارة بين البلدين، خاصة من حيث الصادرات اليونانية إلى ألبانيا. فلمدة 15 عاما يقدم النظام التجاري الألباني الفرصة للاستيراد والتصدير إلى اليونان، وتزامن ذلك مع البوادر الأولى للأزمة اليونانية، فقد حدث انخفاض مستمر من التدفقات التجارية بين البلدين. ففي 2011 انخفضت الصادرات بنسبة 12% إلى 16.3% في عام 2010. والتي تبلغ قيمتها بسبب آثار الأزمة الواضحة من حيث فقدان حصة في إجمالي التجارة.

كما أكد الاتجاه المتزايد نحو الانخفاض من حيث الاستثمار الأجنبي المباشر إلى ألبانيا في 2011. والذي يعتبر واحد من الآثار المباشرة الرئيسية للأزمة اليونانية في ألبانيا. على الرغم من أن الاتجاه نحو الانخفاض بدأ في وقت مبكر من عام 2005، في عام 2008 كان هناك انخفاضا كبيرا، حيث أن اليونان لا تزال البلاد المستثمر الرئيسي في ألبانيا.

كرواتيا: دولة كرواتيا هي العضو الثامن والعشرون في الاتحاد الأوروبي، على الرغم من أن الإضافة التي تقدمها كرواتيا للاتحاد محدودة. فالصادرات كرواتية عرفت تراجعًا كبيرًا إلى بلدان الجوار؛ وذلك بسبب انسحاب كرواتيا من اتفاقية التبادل التجاري الحر لدول وسط أوروبا، التي كانت قد انضمت إليها منذ عام 2006. وتؤثر المعطيات آنفة الذكر إلى ما فقدته كرواتيا من امتيازات بانضمامها إلى عضوية الاتحاد الأوروبي، على الأقل في المنظور القريب تعيش كرواتيا اليوم أزمة اقتصادية، فقد حُققت مؤسسة ستاندارد أند بورز عام 2012 مؤشر كرواتيا إلى أدنى مستوى، وصنفتها ضمن البلدان الأقل جذبًا للاستثمارات الأجنبية المباشرة. وكما عرف اقتصاد كرواتيا انكماشًا مستمرًا منذ عام 2009، فيما تصل معدلات البطالة بهذا البلد إلى 21%، وقدر جهاز الإحصاء الأوروبي انخفاض الدخل القومي لكرواتيا بنسبة 39% عن معدلات الاتحاد الأوروبي.

مصر، تونس ، والمغرب: أما بالنسبة لكل من مصر وتونس والمغرب فقطاع السياحة هو الخالق حيوي العمل والدافع الاقتصادي في حيث الإيرادات تمثل حوالي 7% و 8% و 9% من الناتج المحلي الإجمالي في كل بلد على التوالي خلال الفترة 2002-2010 (البنك الدولي، 2012). فأوروبا هي المصدر الرئيسي للوافدين السياح في جميع أنحاء العالم بحوالي 52% في عام 2010. فبالنسبة للمغرب وتونس، تمثل أوروبا من 80 إلى 90% من عائدات السياحة في حين خلال 2006-2009 السياح الأوروبيين كان يمثل المتوسط 71% من إجمالي عدد السياح في مصر. وقد تأثر هذا القطاع بالعوامل الخارجية، التي تنسب أساسا في الأزمة العالمية وأزمة منطقة اليورو حيث انخفض عدد السياح الأوروبيين المرتبطة نتيجة الأثر السلبي لانخفاض قيمة اليورو و قلة القوة الشرائية. وبالإضافة إلى ذلك، فليسياحة، لكونها سلعة غير أساسية، من المرجح أن تكون التضحية خلال فترات الركود من البلدان المرسله. فمنشأ الاستثمار الأجنبي المباشر من الاتحاد الأوروبي الذي يشكل مصدرا رئيسيا للاستثمار الأجنبي المباشر في عدد من دول المنطقة، وذلك بما نسبته 80% من إجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في المغرب و 33% في مصر في عام 2006 ، وفي عام 2010 انخفض إجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في تونس والمغرب بنسبة 12% و 37% على التوالي. مصر، من ناحية أخرى، شهدت انخفاضا بنسبة 4% (البنك الدولي)⁷

تركيا: أكبر شريك تجاري لتركيا هو الاتحاد الأوروبي، على الرغم من فشلها حتى الآن في مسعاها للانضمام الى الاتحاد، إلا إن الاتحاد الأوروبي وتركيا تربطهما اتفاقية الاتحاد الجمركي منذ 31 ديسمبر، 1995، فالالاتحاد الأوروبي في المرتبة الأولى من حيث الصادرات والواردات التركية. وتركيا تحتل المرتبة 7 في استيراد الاتحاد الأوروبي و 5 في سوق تصدير للاتحاد الأوروبي وذلك اعتبارا من عام 2010، كانت نسبة تركيا من الصادرات إلى الاتحاد الأوروبي 46.3%. تركيا تصدر ما يقرب من 38% من إنتاج أجهزتها إلى الاتحاد الأوروبي⁸.

وثمة عامل آخر في الاقتصاد التركي يعرف الأهمية المتزايدة هو الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI) في العلاقة بين تركيا والاتحاد الأوروبي. ففي الفترة بين عامي 2008 و 2010، بلغت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من تركيا إلى الاتحاد الأوروبي بلغت 2.1 مليار €، في حين أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الاتحاد الأوروبي تركيا كانت 14.7 مليار € في نفس الفترة.

الجزائر: تعتبر الجزائر شريك طاقة أساسي لأوروبا عامة، والاتحاد الأوروبي خاصة على مدى عقود من الزمن، ففي عام 2013 صدرت الجزائر إلى أوروبا نحو 35 مليار متر مكعب من الغاز، حيث تمثل حوالي 45% من إنتاجها المحلي، وتساهم هذه الكمية ما يقارب 13% من إجمالي واردات الغاز في الاتحاد الأوروبي.

بالإضافة إلى ذلك، تصدر الجزائر حوالي 800.000 برميل يوميا من النفط نصفها إلى أوروبا، عرف النشاط الاقتصادي تباطؤا في سنة 2013 ويرجع هذا إلى تردد نمو الطلب الإجمالي وانخفاض انتاج المحروقات، تراجعت القيمة المضافة في 2013 بنسبة 5,5%، وهو أكبر انخفاض للعشرية، بعدما انخفضت ب 3,4% في 2012.

ثالثا: دراسة قياسية لأثر أزمة الديون السيادية الأوروبية على الاقتصاديات المتوسطة: (1999-2014)
1- العينة وفترة الدراسة:

من حيث العينة فهي تشمل على سبعة دول متوسطة : الجزائر ، تونس، المغرب، مصر، كرواتيا، تركيا ، ألبانيا $N=7$ ، وللفترة الزمنية 1995-2015، $T=21$ ، بحجم عينة 147 مشاهدة وتستخدم الدراسة الملاحظات السنوية كما هو معمول به في الكثير من الأعمال السابقة. وبخصوص مصادر المعطيات فقد تم الاعتماد على قاعدة بيانات أهم مصادرها: صندوق النقد الدولي FMI ، و WDI بيانات البنك العالمي، Unctad مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية.

2-3 متغيرات الدراسة و النموذج المستخدم:

2-3-1 متغيرات الدراسة: بناء على النظريات والأبحاث التجريبية التي درست موضوع أثر أزمات المالية بما في ذلك أزمات الديون .سوف يتم التطرق إلى أهم تأثيراتها على نمو الناتج المحلي الإجمالي .وتجدر الإشارة أنه تم اختيار المتغيرات المبينة في النموذج أدناه وفقا للنظرية الاقتصادية والأدبيات المنشورة حول موضوع الدراسة. كما سوف تستخدم هذه الدراسة على المتغيرات التالية لقياس تأثير أزمة الديون السيادية على الاقتصاديات المتوسطة ، والمتغيرات اعتمد اختيارها على دراسة قامت بها بلانشار وآخرون (2010)، وسوف تتم الدراسة باستخدام بيانات البانل نموذج لتحليل النتائج بالاعتماد على برنامج EVIEWS9، أما المتغيرات فهي :

- معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي : كمتغير التابع .
- المتغيرات المفسرة: شملت كل من:

- نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي: فالزيادة في الديون تؤدي إلى زيادة عجز الاقتصاديات لتلبية التزامات خدمة الديون ، الأمر الذي يؤدي إلى تراكم الديون وأعباء خدمة الديون وبالتالي سيتم دفع جزء كبير من الناتج المحلي الإجمالي إلى الفوائد إلى المقرضين الأجانب.

- مؤشر الانفتاح على العالم الخارجي: نسبة الصادرات إلى الناتج المحلي الإجمالي.

- الاستثمار الأجنبي المباشر الاستثمار الأجنبي المباشر: أظهرت دراسات عملية حول هذا المتغير نتائج متباينة، فقد وجدت بعض هذه الدراسات وجود علاقة إيجابية بين الاستثمار الأجنبي المباشر ونمو الناتج المحلي الإجمالي، في حين وجد آخرون علاقة سلبية.

- التضخم: والذي يمثل المستوى العام للأسعار.

- حساب الميزانية: يمثل إما بعجز أو فائض.

3-2-2 النموذج المستخدم: لتحقيق هدف الدراسة المتمثل في تفسير أثر لأثر أزمة الديون السيادية الأوروبية على الاقتصاديات المتوسطة يتم تقدير النموذج هذه الدراسة على المتغيرات التالية لقياس تأثير أزمة الديون السيادية الأوروبية ، والمتغيرات اعتمد اختيارها على دراسة التي قام بها كل من Blanchard (2010)، و Malik Qasim Khasawneh (2013) في دراسة آثار الأزمات المالية على اقتصاد الدول ، وسوف نعتمد على المعادلة التالية:

$$Y = f (BDG, DE, CAB, FDI, INF, crisis)$$

3-3- نتائج تقدير النموذج لأثر أزمة الديون السيادية الأوروبية على الاقتصاديات المتوسطة:

للتوصل إلى النتائج من خلال استخدام بيانات السلاسل الزمنية و المقطعية (Panel Data) من خلال تطبيق ثلاثة نماذج وهي: نموذج الانحدار التجميعي (Pooled Régression Model)، ونموذج الآثار الثابتة (Fixed Effects Model) ونموذج الآثار العشوائية (Random Effects Model)، بالاعتماد على برنامج Eviews 9 تحصلنا على النتائج التالية الموضحة في الجدول التالي:

الجدول رقم (01): نتائج تقدير نموذج الدراسة المقدره لأثر أزمة الديون السيادية الأوروبية على الاقتصاديات المتوسطة (المتغير التابع GDP) للفترة: (2015-1995):

طريقة التقدير			المتغيرات التفسيرية
نموذج التأثيرات العشوائية	نموذج التأثيرات الثابتة	نموذج الانحدار التجميعي	
8.1174 (0.0000)***	8.1186 (0.0000)***	8.0090 (0.0000)***	Constant
0.1333 (0.1106)	0.1531 (0.1095)	0.1300 (0.1158)	BDG_{it}
-0.0115 (0.4242)	-0.0215 (0.1814)	-0.0101 (0.4810)	DE_{it}
-0.0970 (0.0068)***	-0.0678 (0.2674)	-0.0970 (0.0044)***	EXP_{it}
0.1145 (0.3942)	0.0381 (0.8244)	0.1172 (0.3746)	FDI_{it}
-0.0105 (0.6065)	-0.0147 (0.5528)	-0.0097 (0.6277)	INF_{it}
-1.3172 (0.0444)**	-1.4159 (0.0433)**	-1.3148 (0.0453)**	Crisis_{it}
0.11104	0.1640	0.1118	R²
0.0108**	0.0153**	0.0009***	Prob (Fstatistic)
147	147	147	N of obs

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على نتائج Eviews9

إحصائية (t) بين الأقواس.

*, **, *** معنوية عند المستوى % 10 أو % 5 أو % 1 على الترتيب.

من خلال الجدول رقم (4) والموضح أعلاه يتضح أن الطريقة الأفضل لتقدير نموذج البانل هي طريقة الآثار الثابتة فبالمقارنة مع طريقة التقدير المدمج، نجد أن إحصائية (F) معنوية، وبالتالي رفض فرضية عدم القوائم بتجانس قواطع الدول، وباستخدام اختبار Hausman Test للمفاضلة بين نموذج الآثار الثابتة و الآثار العشوائية، نجد أن مقدره الآثار العشوائية ، وبالتالي يصبح نموذج الآثار العشوائية هو الأنسب، وهذا ما يوضحه الشكل التالي:

الجدول رقم (02): نتائج اختبار Hausman :

(Chi-Square.Statistic)	P-Value
0.0000	1.0000

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على نتائج Eviews9

على ضوء نتائج نموذج التأثيرات العشوائية نجد أن نمو الناتج المحلي الإجمالي و بالتالي النشاط الاقتصادي لعينة الدول ترتبط بعلاقة عكسية مع حجم الديون و التضخم والأزمة مؤشر الانفتاح التجاري وبالعلاقة طردية مع حساب الميزانية، والاستثمار الأجنبي المباشر.

3-2- دراسة الاستقرارية و التكامل المتزامن لبيانات البانل:

الجدول رقم (03): نتائج دراسة الاستقرارية:

نوع الاختبار				المتغيرات
ADF test	IPS test	LLC test		
55.3736 (0.0000)***	-5.39654 (0.0000)***	-1.10161 (0.1353)	عند المستوى I(0)	GGDP
/	/	/	عند التفاضل الأول I(1)	
19.3777 (0.1386)	-1.50139 (0.0666)*	-2.15135 (0.0157)**	عند المستوى I(0)	BDG
99.4068 (0.0000)	-9.92943 (0.0000)***	-11.7503 (0.0000)***	عند التفاضل الأول I(1)	
12.3364 (05793)	0.23678 (05936)	-1.06444 (0.1436)	عند المستوى I(0)	DE
58.2189 (0.0000)***	-5.8935 (0.0000)***	-6.39972 (0.0000)***	عند التفاضل الأول I(1)	
15.0822 (0.3726)	-0.57009 (02843)	-1.02785 (0.1436)	عند المستوى I(0)	EXP
73.6012 (0.0000)***	-7.41758 (0.0000)***	-8.90340 (0.0000)***	عند التفاضل الأول I(1)	
44.2515 (0.0001)***	-3.71483 (0.0001)***	-2.36253 (0.0091)***	عند المستوى I(0)	FDI
/	/	/	عند التفاضل الأول I(1)	
60.8403 (0.0000)***	-5.55506 (0.0000)***	-4.03733 (0.0000)***	عند المستوى I(0)	INF
/	/	/	عند التفاضل الأول I(1)	

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على نتائج Eviews9

3-2-1- استقرارية السلاسل الزمنية:

من خلال نتائج الجدول أعلاه الخاص باختبارات جذر الوحدة لبيانات البانل يتضح أن كل من نمو الناتج المحلي الإجمالي، والاستثمار الأجنبي المباشر، التضخم فهي ساكنة عند المستوى وبالتالي عدم وجود جذر الوحدة.

أما فيما يخص المتغيرات: الحساب الميزانية، الديون، الصادرات، فهي المتفاضلة من الدرجة الأولى مما يؤدي إلى عدم رفض فرضية وجود جذر الوحدة لهذه المتغيرات.

3-2-2- دراسة علاقات التكامل المتزامن:

بعد إجراء اختبار الاستقرارية ووجود بعض المتغيرات غير المستقرة و المتكاملة من الدرجة الأولى والتي تتميز بنفس وتيرة الاتجاه على المدى الطويل (علاقة توازنية طويلة الأجل)، يقودنا إلى القيام باختبار علاقات التكامل المتزامن لهذه المتغيرات باستعمال اختبار Pedroni، والذي يركز على اختبارات جذر الوحدة للبواقي المقدر، وهذا ما يوضحه الجدول التالي:

الجدول رقم (04): نتائج اختبار التكامل المشترك لبيانات البانل باستخدام اختبار Pedroni :

الاحتمال	الإحصائية المرجحة (Weighted)	الاحتمال	الإحصائية	(Com.AR): داخل الفرديات
0.3209	0.465322	0.3209	0.828902	إحصائية-Panel V
0.3224	-0.461070	0.3402	-0.411810	إحصائية-Panel RHO
0.0027	-2.788028	0.0167	-2.126686	إحصائية-Panel PP
0.1553	-1.014015	0.7897	0.805550	إحصائية-Panel ADF
	الاحتمال		الإحصائية	(Indiv.AR) بين الفرديات
	0.7200		0.582868	إحصائية-Group RHO
	0.0003		-3.436608	إحصائية-Group PP
	0.3259		-0.451134	إحصائية-Group ADF

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على نتائج Eviews9

تشير نتائج الجدول أعلاه إلى غياب علاقات التكامل المتزامن بين المتغيرات المتكاملة من نفس الدرجة، وهذا ما نلاحظه من خلال إحصائية كل من: V، RHO، ADF و التي تبين قبول فرضية عدم وجود علاقات التكامل المتزامن داخل الفرديات و بين الفرديات.

الخاتمة:

لقد أظهرت أزمة منطقة "اليورو" أن مشكلة الديون السيادية لا تخص دول الأزمة لوحدها فقط دون غيرها، ومن هنا برزت أهمية العمل على تحقيق وحدة النظام المصرفي لتكاتف بلدان المنطقة لحل هذه الأزمة. وبالطبع كان لأزمة الديون الأوروبية والإجراءات التقشفية المتخذة في منطقة اليورو تأثيرها السلبي أيضاً على دول المنطقة المتوسطة باعتبار أن دول الاتحاد الأوروبي هي الشريك التجاري الأول لمعظم دول المنطقة مما أدى لانخفاض نمو الناتج المحلي الإجمالي. وعلاوة على ذلك، فإن النتائج الكمية أيضاً تماشياً مع نتائج التحليل الوصفي

حيث أشار تأثير على الدول المتوسطة السلبية وهو المتوقع من الروابط القوية نسبيا فيما يتعلق بالتجارة والتحويلات المالية والسياحة والاستثمار الأجنبي المباشر مع الاتحاد الأوروبي.

قائمة المراجع:

- 1 : Hans J. Blommestein, Sovereign Debt and the Financial Crisis : Public Debt Management and Sovereign Risk during the Worst Financial Crisis on Record: Experiences and Lessons from the OECD Area , the world bank, 2012, p449
- 2 : Zied Akrouf, Crise de la dette souveraine en Europe, Assurances et gestion des risques, vol. 80(1), avril 2012, p 160.
- 3 : Kovid Kumar Gupta , Impact of Greece Debt Crisis on World Economy, International Journal of Technology Innovations and Research, Volume 16, July 2015, p4.
- 4 : Zied Akrouf, Crise de la dette souveraine en Europe, Assurances et gestion des risques, vol. 80(1), avril 2012, p 160.
- 5: Emmanuel Igbawase & Paul Aondona, The Effect of the Global Financial Crisis and the Sovereign Debt Crisis on Public Sector Accounting: A Contextual Analysis, International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences, Vol. 5, No.1, January 2015, p 78.
- 6 : Matthias Goldmann, Sovereign Debt Crises as Threats to the Peace: the Goettingen Journal of International Law 4 (2012), p157.
- 7 : Dina Atef Mandour, Impact of the Euro zone Crisis on Egypt, Joint Research Workshop - University Paris 1 and Cairo University, 2012 p16.
- 8 : Richard J. Hunter & Mehmet Kilic, The Effects of the European debt Crisis on the Economic Future of Turkey: A country study, International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences Vol. 3, No.1, January 2013, p199